

## Borze v preteklem tednu

www.nlbskladi.si

31. avgust – 4. september 2015, leto VII, št. 37

## Ne gre prek trga

Ukrepi osrednje kitajske denarne ustanove (PBoC), namenjeni spodbujanju gospodarstva, ki so v [sklepnem delu avgusta](#) umirili prodajno paniko na kapitalskih trgih, so bili kratkega dometa. V preteklem tednu so namreč med vlagatelji ponovno prišle v ospredje skrbi o hitrejšem ohlajanju druge največje svetovne ekonomije. Posledično so tečajji vseh pomembnih delniških trgov občutno upadli.

Regija	V zadnjem tednu (28. 8. 2015 - 4. 9. 2015)*	Letos (31. 12. 2014 - 4. 9. 2015)*
Svet - MSCI World	-3,42%	+1,34%
ZDA - S&P 500	-3,05%	+1,32%
Evropa - DJ STOXX 600	-2,80%	+3,09%
Japonska Topix	-4,52%	+12,47%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	-3,51%	-10,46%

\* Donosnost cenovnega indeksa v EUR

Vir: Bloomberg.

Nižanje ključnih obrestnih mer na Kitajskem ni prineslo daljše pomiritve na kapitalskih trgih. Objava podatka o avgustovskem obsegu proizvodne dejavnosti (merjeno z indeksom Caixin PMI) je hitro prinesla streznitev in pokazala, da se trg ne zmeni za načrte komunistične partije. Omenjeni kazalnik, katerega nevtralna vrednost je 50, je konec avgusta znašal 47,3, kar nakazuje na ohlajanje kitajske proizvodne aktivnosti. Ne samo, da je to že šesti zaporedni mesec, ko je vrednost omenjenega kazalnika na Kitajskem znašala pod 50, avgustovski mesečni upad je celo najvišji po marcu 2009, slednje pa je zaskrbelo vlagatelje, saj je Kitajska postala v zadnjem desetletju pomemben globalni igralec. Močnejše ohlajanje te azijske ekonomije bi tako lahko negativno vplivalo na svetovno gospodarsko rast.

Za dodaten prodajni pritisk je v preteklem tednu poskrbela tudi največja svetovna ekonomija, ZDA. Ironično so zanj krivi novi dobri podatki s trga dela. Stopnja brezposelnosti v ZDA je namreč v avgustu upadla za dodatni dve desetinki odstotne točke, na 5,1 odstotka (najnižja stopnja v zadnjih 7 letih), s čimer se je zelo približala tako imenovani naravni stopnji brezposelnosti, kot je opredeljena s strani FED. Naravna stopnja brezposelnosti v neki ekonomiji je tista, ki še ne povzroča pritiska na dvig plač, ki presega rast produktivnost in posledično ne ustvarja inflacijskih pritiskov. Povedano drugače, z zadnjim okrevanjem na trgu dela v ZDA so kapitalski trgi še korak bližje postopnemu zmanjševanju ohlapnosti ameriške denarne politike (naslednje srečanje odločevalcev Ameriške centralne banke bo 16. in 17. septembra 2015). Manj denarnih spodbud in slabi gospodarski obeti na Kitajskem pa sta slaba kombinacija za kapitalske trge.

Evropska centralna banka (ECB) v preteklem tednu prav tako ni uspela spremeniti negativnega razpoloženja na delniških trgih. Na četrtkovem srečanju je sicer ohranila osrednjo obrestno mero nespremenjeno (le-ta še vedno znaša 0,05 odstotka), je pa po pol leta uporabe programa odkupa obveznic (v vrednosti 60 milijard EUR mesečno do septembra 2016) le-tega delno prilagodila. Dosedanjo 25 odstotno omejitev imetništva posamezne izdaje obveznic, ki je lahko v lasti ECB, bo lahko v posameznih primerih povišala na 33 odstotkov, pri čemer bo o vsakem dvigu omejitve ECB odločala posebej. Še bolj pomemben pa je bil signal odločevalcev v Frankfurtu, da bi ECB lahko odkupovala obveznice tudi po septembru 2016, kar je predvsem posledica napovedi o počasnejšem gospodarskem okrevanju in zaostajanja rasti inflacije glede na pretekle napovedi oziroma pričakovanja.

V podjetniški sferi je za zanimiva ugibanja poskrbel Sony. Po Googlu, ki je že vstopil na avtomobilski trg, in Applu, ki naj bi prav tako razvijal svojo različico prevoznega sredstva, je tudi Sony, sicer japonski velikan na področju zabavne elektronike, nakazal, da ga zanima vstop v segment pametnih avtomobilov. Glede na zgodovino in uspeh elektronskih naprav jim izkušnje v tehnološkem delu gotovo ne manjka. Očitno se nam po pametnih telefonih, pametnih tablicah, pametnih urah in drugih pametnih napravah v naslednjih letih obetajo tudi pametni avtomobili. Upamo le lahko, da bodo dovolj pametni za varno vožnjo.

Rok Keber, CFA  
direktor sektorja za nadzor nad tveganji

**Opozorilo:** Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Trg republike 3, Ljubljana, ki je nadzorovana s strani Agencije za trg vrednostnih papirjev, Poljanski nasip 6, Ljubljana. Dokument je bil pripravljen izključno za boljše razumevanje finančnih instrumentov in delovanja trga kapitala in ne pomeni ponudbe oziroma povabila k ponudbi za nakup ali prodajo v dokumentu obravnavanih finančnih instrumentov oziroma kakršnihkoli drugih finančnih instrumentov, povezanih z obravnavanimi finančnimi instrumenti. Dokument prav tako ne predstavlja osebnega priporočila oziroma investicijskega svetovanja po 8. členu Zakona o trgu finančnih instrumentov (Ur.l. RS št. 108/10 s spremembami in dopolnitvami; v nadaljevanju: ZTFI), saj ne upošteva investicijskih ciljev, finančne situacije in specifičnih potreb osebe, ki se je na kakršenkoli način seznanila z delom ali celotno vsebino tega dokumenta. Dokument prav tako ne pomeni naložbenega priporočila iz 389. člena ZTFI. Informacije so bile pridobljene na podlagi javno dostopnih podatkov, za katere avtor meni, da so verodostojne, vendar pa za njihovo natančnost in celovitost ne jamčimo. Informacije ne predstavljajo notranjih informacij po 373. členu ZTFI. Družba NLB Skladi ne prevzema odgovornosti za posledice odločitev, sprejetih na podlagi mnenj in informacij, ki jih vsebuje ta dokument. Omenjeni podatki v tem dokumentu ne pomenijo priporočila za nakup ali prodajo katerihkoli vrednostnih papirjev, finančnih naložb ali naložbenih skupin niti javne ponudbe vrednostnih papirjev, ampak le podatke in ocene, izdelane na podlagi javno dostopnih informacij, namenjene obveščanju zainteresiranih strank. Družba NLB Skladi je in bo sklepala posle z nekaterimi vrednostnimi papirji ali naložbenimi skupinami, ki so navedene v tem dokumentu, in z drugimi vrednostnimi papirji. V te vrednostne papirje in naložbene skupine nalagajo tudi investicijski skladi in portfelji strank gospodarjenja s finančnimi instrumenti, ki jih upravlja družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o. Oseba, ki v tem dokumentu podaja mnenja in komentarje glede dogodkov na kapitalskih trgih (in/ali z njo povezane osebe), del osebnega premoženja neposredno ali posredno (prek investicijskih skladov) investira tudi v vrednostne papirje izdajateljev iz geografskih območij in/ali gospodarskih panog, v zvezi s katerimi podaja mnenja. Razmnoževanje prispevka, delno ali v celoti, brez izrecnega dovoljenja avtorja ni dovoljeno.